

ZÁŘÍ 2010

Souhrn

/// Září roku 2010 se pro riziková aktiva vyvíjelo dobře, neboť zhodnotila většina akciových trhů a komoditám se taktéž dařilo. Za růstem akciových trhů lze spatřovat zmírnění obav investorů ohledně dalšího propadu hospodářství USA do recese a očekávání, že americká centrální banka (FED) v případě zpomalení růstu americké ekonomiky přistoupí opět ke kvantitativnímu uvolňování (nákup dlouhodobých amerických státních dluhopisů FEDem). Evropské akciové trhy vyjma indexu pražské burzy PX posilovaly, ale méně než americký akciový index, neboť se opět vynořily obavy ohledně šíření evropské dluhové krize. Nejvíce za sledované období zhodnotil americký širší akciový index S&P 500, který si připsal dynamických 8,76 %, a dynamické zhodnocení bylo patrné i u německého indexu DAX, který si připsal 5,13 %. Málo rozvinutým akciovým trhům se vyjma pražské burzy dařilo. Polský index WIG si připsal 7,16 %, maďarský akciový index BUX posílil v září o 3,01 % a v neposlední řadě index pražské burzy PX si odepsal 0,83 %. Ovšem je třeba zmínit, že středoevropské měny v září silně zhodnotily a česká koruna si vůči americkému dolaru připsala přes 7 %. Z toho důvodu lze konstatovat, že v dolarovém vyjádření se středoevropským akciovým indexům včetně pražské burzy dařilo.

Vývoj cen indexů a vybraných komodit za září 2010

	31.8.2010	30.9.2010	Relativní změna
PX	1141,1	1131,6	-0,83%
WIG	42215,7	45236,7	7,16%
BUX	22561,5	23239,9	3,01%
DAX	5925,22	6229,02	5,13%
S&P 500	1049,33	1141,2	8,76%
DJ STOXX 600	251,31	259,72	3,35%
Ropa WTI	71,92	79,72	10,85%
Zlato spot	1248,45	1307,52	4,73%

Zdroj: Bloomberg

Komodity

/// Cena ropy v září silně rostla z důvodu havárie kanadského ropovodu a skokově nižších zásob benzínu na konci měsíce. Navíc ceně ropy pomohl oslabující dolar vůči euru (-7,3%) a ropa si tak připsala 10,85 % na 79,72 USD za barel. Investice do zlata by se investorům na začátku září vyplatila, neboť oslabující dolar pomáhal komoditám vzhůru. Cena zlata posílila o 4,73 % na 1307,52 USD za trojskou unci.

Vyspělé trhy

/// Americký širší index S&P 500 za sledované období výrazně posílil a měsíc září se tak pro tento akciový trh stal nejlepším od roku 1939, přestože z trhu chodily smíšené makrozprávy. Investoři počítají s tím, že v případě zhoršení hospodářské situace v USA dojde k dalšímu monetárnímu uvolňování a Obamova administrativa již schválila dílčí fiskální stimuly na podporu ekonomiky. Další dění na akciových trzích bude do značné míry ovlivňováno začínající americkou výsledkovou sezónou, kterou zahájí společnost Alcoa ve čtvrtek 7.10.2010. Americké hospodářství dle konečných údajů vzrostlo ve druhém kvartále 2010 o 1,7 %. Evropské akciové trhy měřeny akciovým indexem DJ STOXX 600 vzrostly ve srovnání s USA méně, což bylo způsobeno kromě efektu posilujícího eura obavami o hloubku sanace irského bankovního sektoru tamní vládou a nárůstem CDS (pojistek proti úpadku) fiskálně slabších zemí eurozóny.

Září 2010

Český trh

/// Celkový objem akciových obchodů na Burze cenných papírů Praha dosáhl v září výše 26,17 mld. Kč, což představuje mírně nižší objem ve srovnání s předchozím měsícem. Pražská burza si v září letošního roku odepsala mírných 0,83 %, což bylo pravděpodobně způsobeno zejména zhodnocením české koruny vůči americkému dolaru a britské libře, neboť posilující domácí měna pomáhá zhodnotit investice denominované v domácí měně z pohledu zahraničních investorů. Navíc společnost Telefónica O2 se v září obchodovala bez nároku na dividendu, což pomohlo indexu PX dolů.

/// Podle společnosti ČEZ by cena energie mohla příští rok vzrůst až o 18 procent. Za tímto možným zvýšením cen energií pro domácnosti vidí Daniel Beneš z ČEZu státní podporu solární energie. Goldman Sachs zvýšil cílovou cenu pro akcie energetické firmy na 1270 Kč z původních 1250 Kč. Doporučení „buy“ bylo potvrzeno. HSBC přistoupila k opačnému kroku a snížila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 860 Kč z původních 900 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „underweight“. ČEZ pozastavil stavební práce ve větrném parku v Rumunsku díky sporům o stavební povolení. Společnost ČEZ od víkendu odstaví první blok jaderné elektrárny Dukovany. Během plánované odstávky dojde k výměně paliva a revizi reaktoru. Odstávka je plánována na 21 dní. ČEZ zřejmě do prosince opustí projekt výstavby dvou jaderných reaktorů v Rumunsku. Manažer společnosti Borotea dále uvedl, že se firma raději zaměří na méně rizikovější projekty v oblasti. Akcie ČEZ si v září odepsaly mírných 1,34 %.

/// Raiffeisenbank zvýšila doporučení pro Erste Bank na „kupovat“ z původního „držet“. Aktuální cílová cena dosahuje 35 EUR. Erste Group obdržela vyšší cílovou cenu od Evolution Securities z 905,12 Kč na 928,53 Kč. Doporučení bylo ponecháno na „koupit“. Erste Bank obdržela sníženou cílovou cenu od Goldman Sachs z 1140,90 Kč na 1108,82 Kč s ponechaným doporučením „koupit/neutral“. Erste Bank zhodnotila v září o 2,06 %. Raiffeisen zvýšila cílovou cenu pro Komerční banku z 3900 Kč na 4300 Kč, Credit Suisse zvýšila cílovou cenu titulu o 25 % na 4200 Kč. Cílovou cenu zvýšila i Nomura, a to z 3800 Kč na 4400 Kč s ponechaným doporučením „neutral“. Komerční bance se dařilo v září ve srovnání s Erste Bank lépe, neboť si ve sledovaném období připsala 4,4 %.

/// Vedení společnosti Pegas Nonwovens definitivně potvrdilo dividendu ve výši 0,95 EUR, která bude vyplacena z emisního ážia. Rozhodným datem pro nárok na dividendu je 22.10.2010. Výplata samotná bude zahájena 29.10.2010. Akcie společnosti si za sledované období připsaly 6,81 %.

/// Unipetrol vykázal ve 2Q mírně lepší výsledky na všech sledovaných úrovních, než očekával trh. V meziročním srovnání se jednalo o výrazné zlepšení, když se do výsledků pozitivně projeví vyšší objemy produkce a vyšší marže. Celkové výnosy vzrostly meziročně o téměř 49 % na 23,4 mld. Kč. Trh očekával pouze 22,4 mld. Kč. Čistý zisk dosáhl 520 mil. Kč, když v loňském roce firma hospodařila se ztrátou 359 mil. Kč. Trh čekal pouze 488 mil. Kč. Firma Levos Limited se sídlem na Kypru, která je klientem finanční skupiny J&T, drží v Unipetrolu 5,05 % akcií. Podle mluvčího J&T firma Levos nezískala podíl právě od J&T. Skupina podle jeho vyjádření drží nadále pod 10 % akcií. Raiffeisenbank snížila doporučení pro akcie petrochemického holdingu na „redukovat“ z původního „držet“. Cílová cena byla zvýšena z původních 200 Kč na 215 Kč. Erste Group zvyšuje cílovou cenu pro společnost Unipetrol ze 140 Kč na 191 Kč při ponechaném doporučení „redukovat“. Akcie společnosti Unipetrol si v září odepsaly 6,78 %.

/// KIT Digital pokračuje ve své akviziční expanzi a koupil firmu Accela Communications a aktiva britské Megahertz Broadcast Systems, Ltd. Transakce byla oceněna na 4,7 mil. USD. Část bude v hotovosti, část v akciích. Poskytovatel internetového videa KIT Digital koupil poskytovatele pro správu digitálního videoobsahu Brickbox Digital Media. KIT digital uhradil 6,6 mil. v hotovosti a přidá 339476 vlastních akcií. KIT digital je navíc povinen za podmínky splnění určité výše ziskovosti vyplatit akcionářům Brickboxu 10 % z budoucích příjmů společnosti za období čtyř let do maximální výše 20 milionů USD v každém roce. Akcie společnosti KIT Digital zhodnotily v září o 26,19 %.

Září 2010

Výkonnost jednotlivých akcií v indexu PX za září 2010

Ret	Period	16	8/31/10 -	9/30/10	Base	Curr	CZK	Adjust?	N	Total	Return?	N																		
All Member Performances																														
Index: PX																														
Total: 14 Members																														
Return: -.83																														
Start Date End Date																														
08/31/2010 - 09/30/2010																														
<table border="0"> <tr> <td>-1.34</td> <td>10) CEZ AS</td> </tr> <tr> <td>-1.36</td> <td>11) NEW WORLD RESO-A</td> </tr> <tr> <td>-2.08</td> <td>12) AAA AUTO GROUP</td> </tr> <tr> <td>-6.78</td> <td>13) UNIPETROL</td> </tr> <tr> <td>-12.05</td> <td>14) TELEFONICA O2 CZ</td> </tr> </table>													-1.34	10) CEZ AS	-1.36	11) NEW WORLD RESO-A	-2.08	12) AAA AUTO GROUP	-6.78	13) UNIPETROL	-12.05	14) TELEFONICA O2 CZ								
-1.34	10) CEZ AS																													
-1.36	11) NEW WORLD RESO-A																													
-2.08	12) AAA AUTO GROUP																													
-6.78	13) UNIPETROL																													
-12.05	14) TELEFONICA O2 CZ																													
<table border="0"> <tr> <td>1) ORCO PROPERTY GR</td> <td>38.70</td> </tr> <tr> <td>2) KIT DIGITAL INC</td> <td>26.19</td> </tr> <tr> <td>3) ECM REAL ESTATE</td> <td>21.23</td> </tr> <tr> <td>4) CENTRAL EURO MED</td> <td>7.81</td> </tr> <tr> <td>5) PEGAS NONWOVENS</td> <td>6.81</td> </tr> <tr> <td>6) VIENNA INSURANCE</td> <td>5.98</td> </tr> <tr> <td>7) PHILIP MORRIS CR</td> <td>5.78</td> </tr> <tr> <td>8) KOMERCNI BANKA</td> <td>4.40</td> </tr> <tr> <td>9) ERSTE GROUP BANK</td> <td>2.06</td> </tr> </table>													1) ORCO PROPERTY GR	38.70	2) KIT DIGITAL INC	26.19	3) ECM REAL ESTATE	21.23	4) CENTRAL EURO MED	7.81	5) PEGAS NONWOVENS	6.81	6) VIENNA INSURANCE	5.98	7) PHILIP MORRIS CR	5.78	8) KOMERCNI BANKA	4.40	9) ERSTE GROUP BANK	2.06
1) ORCO PROPERTY GR	38.70																													
2) KIT DIGITAL INC	26.19																													
3) ECM REAL ESTATE	21.23																													
4) CENTRAL EURO MED	7.81																													
5) PEGAS NONWOVENS	6.81																													
6) VIENNA INSURANCE	5.98																													
7) PHILIP MORRIS CR	5.78																													
8) KOMERCNI BANKA	4.40																													
9) ERSTE GROUP BANK	2.06																													

Zdroj: Bloomberg

Společnost NWR odhaduje, že by mohla v Polsku vytěžit v mělčích úrovních o čtvrtinu více koksovatelného uhlí, než původně očekávala. Společnost by mohla v Debiensku začít těžit v roce 2016. Ján Fabián z NWR oznámil, že ceny koksu a koksovatelného uhlí ve čtvrtém kvartálu mírně poklesnou. Erste Bank snížila doporučení pro akcie NWR z předchozího „buy“ na „accumulate“. Cílová cena byla snížena na 253 Kč z původních 306 Kč. Akcie NWR ztratila v září 1,36 %.

Agentura Moody's snížila výhled pro rating CME na stupeň „negativní“ z původního „stabilní“. Snížení výhledu pramení z dosavadního vývoje na reklamním trhu a nejistých výhlídek do budoucna. Aktuální rating dosahuje stupně „B2“. Akcie společnosti CME si v září připsaly 7,81 %.

Podle informací z tisku prošetřuje ÚOHS telekomunikační společnost Telefónica O2 z podezření na zneužití dominantního postavení na trhu s vysokorychlostním internetem. Správní řízení však nebylo zatím zahájeno a ani podle vyjádření TELO2 k němu není důvod. ING snížila cílovou cenu pro TELO2 na 342 Kč z původních 488 Kč. Doporučení bylo sníženo ze stupně „koupit“ na „držet“. Ve snížení ceny se podle ING odráží jednak makroekonomický vývoj, ale i vyšší vliv konkurence a vývoj regulace v segmentu. Nižší cílovou cenu nasadila po dividendě i Erste Bank, a to na 425 Kč místo původních 470 Kč. Doporučení zůstalo „držet“. Akcie telekomunikační společnosti si v září odepsaly 12,05 % z důvodu výplaty dividendy.

Čtvrteční valná hromada držitelů dluhopisů společnosti byla po dohodě s vedením ECM odložena na 7.10.2010. Vedení tak byl poskytnut čas na dodělání finální varianty restrukturalizačního plánu. Developerská společnost ECM REI se dohodla na prodeji divize správy nemovitostí ECM Facility do rukou firmy Strabag. ECM Facility spravuje v ČR více než 100 objektů a dosahuje tržeb zhruba 400 mil. Kč. Cena transakce nebyla zveřejněna. Společnost ECM si za sledované období připsala 21,23 %.

Developerská skupina Orco vykázala v prvním pololetí letošního roku výrazný nárůst čistého zisku. Za obratem v hospodaření však stojí účetní operace, když společnost přecenila v rámci schváleného restrukturalizačního plánu vydané dluhopisy. Čistý zisk tak dosáhl výše 238 mil. Kč. Tržby se v 1H zvedly meziročně o 23 % na 163 mil. EUR. Čistá hodnota aktiv se zvýšila na 25,3 EUR, když na konci roku činila pouze 8,2 EUR. Erste Group zvyšuje doporučení pro Orco z „redukovat“ na „akumulovat“. Cílovou cenu zvyšuje ze 7,2 EUR (177 Kč) na 8,2 EUR (202 Kč). Akcie společnosti Orco se staly v září jedničkou na pražské burze, neboť zhodnotily o dynamických 38,7 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110
www.fio.cz, email: research@fio.cz

Září 2010

/// Tabáková firma PM ČR zveřejnila svoji pololetní zprávu o hospodaření. Tržby bez spotřební daně a DPH se v porovnání s 1H loňského roku zvýšily o 1 % na 5,54 mld. Kč. Provozní zisk mírně poklesl na 1,39 mld. Kč, stejně tak byl mírný pokles k vidění u čistého zisku, který dosáhl 1,12 mld. Kč. Nekonsolidovaný čistý zisk, který je důležitý pro výplatu dividendy, dosáhl 1,17 mld. Kč. V hospodaření se projevil pokles domácího trhu po zvýšení cen v důsledku nárůstu spotřební daně a DPH. Trend nižší spotřeby bude podle vedení setrvávat i ve druhé polovině roku. KBC Securities snižuje cíl pro tabákovou společnost Philip Morris na 9702 Kč a ponechává doporučení „držet“. Akcie PM ČR si v září připsaly 5,78 %.

Fio banka, a.s.

V Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále "Fio"). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluledoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Za Fio banka, a.s. vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, Jana Havelková-makléř, Daniel Marvan-makléř, Chádí El-Moussawi-finanční analytik, Josef Novotný-finanční analytik, Michal Beran finanční analytik, Robert Flazsa-finanční analytik, Robin Koklar-finanční analytik
